

Marché Monétaire :

Ni la ponction de 1 Mrd de DH de la Banque Centrale ni la baisse des placements moyens du Trésor à 900 MDH n'ont mis à mal le marché monétaire. Ce dernier, porté par la bonne tenue des réserves internationales nettes, regorge encore de liquidité. Dans ce contexte, l'excédent cumulé des banques au niveau de la constitution de la réserve obligatoire a atteint 49,5 Mrds de DH. En conséquence, les taux monétaires ont évolué en stabilité. Ils ont traité en moyenne à 2,50% pour le TMP interbancaire et à 2,40% pour le repo jj. Pour la semaine prochaine, en prévision de la hausse de la circulation fiduciaire occasionnée par Aid Al-adha, BAM a injecté 2 Mrds de DH additionnels dans le circuit bancaire.

Signalons par ailleurs qu'au terme des huit premiers mois de l'année 2015, les statistiques des échanges extérieurs laissent apparaître un recul du déficit commercial de 26,7 Mds DH pour se situer à 104,03 Mrds de DH. Cette performance est imputable à la fois, à la baisse de 17,8 Mrds DH des importations suite à l'allègement de facture énergétique, qu'à la progression de 8,8 Mrds DH des exportations.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	17/09/2015	24/09/2015	32,38	16	+2
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	09/07/2015	07/07/2016	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Au titre de cette séance primaire court et moyen terme, le Trésor a retenu 3,2 Mrds de DH face à une demande, importante, de 12,4 Mrds de DH. Il a réussi ainsi à porter le volume global de ses interventions au titre du mois de septembre à 9,6 Mrds de DH. S'agissant de la structure de la séance, le Trésor privilégie encore une fois les maturités longues. Il a ainsi concentré 87% de sa levée sur le 2 ans, le segment le plus long de cette séance primaire. Les investisseurs ont de leur côté orienté leurs soumissions vers le 52 Sem qui a capté 49% des propositions.

En termes de taux, malgré la présence d'une demande conséquente de titres, le Trésor a dû concéder quelques points de base pour satisfaire son besoin, et ce en raison d'un positionnement légèrement haussier des investisseurs. Il s'est au final financé à 2,62% sur le 52 Sem (+1,5 pbs) et à 2,81% sur le 2 ans (+1,6 pbs).

○ Marché secondaire :

A en juger par les échanges de BDT sur le marché secondaire qui se sont négociés à des niveaux quasi-stables, le marché ne semble pas anticiper d'éventuelle action de la Banque Centrale sur le taux directeur, son principal instrument de politique monétaire. Ainsi, la courbe secondaire n'a pas connu de variations majeures à l'exception de la maturité 13 Sem qui a perdu 5,9 pbs pour ressortir à 2,50%, et la maturité 5 ans qui a pris 6,2 pbs pour s'aligner sur son niveau primaire à 3,18%. Dans ce contexte, la performance du MBI se rétracte d'un point de base pour un rendement depuis le début de l'année de 2,56%.

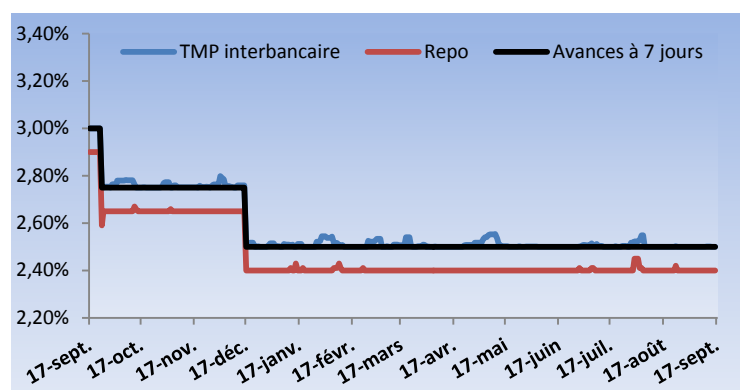
Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
10/09/2015	2,56%	2,54%	2,60%	2,79%	3,12%	3,56%	4,03%	4,34%
17/09/2015	2,50%	2,54%	2,61%	2,80%	3,18%	3,56%	4,06%	4,34%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-5,9	-0,3	1,4	1,4	6,2	0,3	2,6	0,4

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
11/09/2015	6 402	11 758	486	45 467
12/09/2015	9 402	11 619	486	45 953
13/09/2015	9 402	11 496	486	46 439
14/09/2015	8 686	11 348	-230	46 210
15/09/2015	9 249	11 243	333	46 542
16/09/2015	9 390	11 155	474	47 016
17/09/2015	11 384	11 165	2 468	49 484

Moyenne Requisse (MR) : 8 916 MDH

En MDH

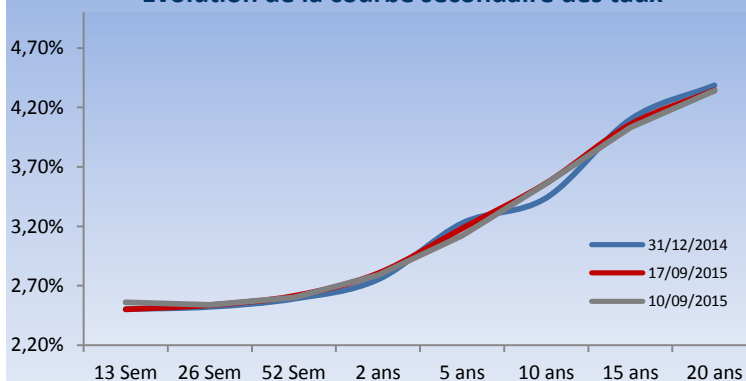


Adjudications du 15/09/2015 - Règlement le 21/09/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	3 180		2,53%	2,53%	0,0
26 Sem			2,50%	2,50%	0,0
52 Sem	6 080	400	2,62%	2,60%	1,5
2 ans	3 175	2 800	2,81%	2,80%	1,6
5 ans			3,19%	3,19%	0,0
10 ans			3,61%	3,61%	0,0
15 ans			4,08%	4,08%	0,0
20 ans			4,44%	4,44%	0,0
30 ans			5,00%	5,00%	0,0
TOTAL	12 435	3 200			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Marché Actions :

Nouveau tournant baissier

Après une phase d'épouvantable attentisme qui a caractérisé le marché courant les deux dernières semaines, voilà qu'il s'engage dans un nouvel élan baissier. Les indices boursiers piquent alors tous du nez à commencer par le Masi qui lâche 2,58% à 9.061 pts, suivi de près par le Madex qui se rétracte de 2,53% à 7.411 pts. A cet effet, la performance annuelle de ces deux principaux indices se creuse davantage à 5,80% et 5,50% respectivement.

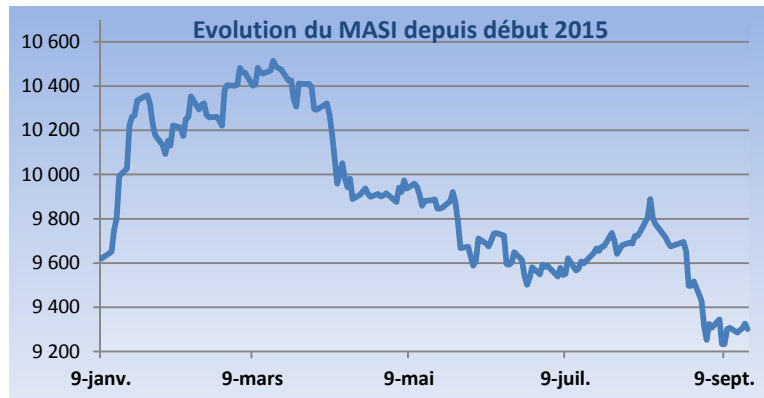
Coté échanges, le marché semblait paralysé en début de semaine, en grande partie en raison de la Samir et des immobilières qui incitent grandement à rester prudents. Le réveil n'a eu lieu qu'à l'approche de la cloche finale avec l'avènement de mouvements de vente massifs enclenchés par quelques rachats. Au final, le marché boursier canalise un flux quotidien moyen de 62 MDH, contre une moyenne journalière de 92,7 MDH établie depuis le début de l'année.

Sur le plan des valeurs, Addoha capte 72 MDH, l'équivalent de 23% du flux hebdomadaire global. Dans la foulée, elle finit la semaine sur une perte de près de 14,84%. La valeur est suivie par ATW qui s'accapare 21% du volume transactionnel global, et achève la semaine sur une baisse plus contenue de 2,04% à 333,1 DH. IAM qui draine 53 MDH, termine quant à elle la période sur un retrait de 1,69% à 110,5 DH.

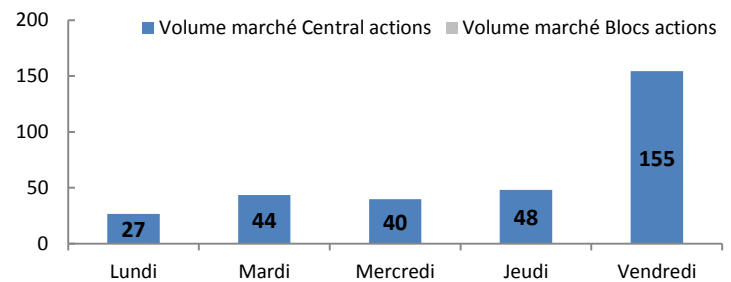
Au palmarès des plus fortes variations, M2M se distingue en bouclant la semaine sur une hausse de 11,46% à 239,75 DH. Elle est suivie par Disway qui progresse de 9,94% à 197,9 DH. Puis par Auto Hall qui s'adjuge 8,14% à 105 DH.

À l'opposé, Addoha chute comme indiqué de 14,84% à 24,91 DH. Zellidja recule de 13,58% à 155 DH. Enfin, S2M ferme la marche des plus fortes baisse sur un retrait de 10,40% à 181 DH.

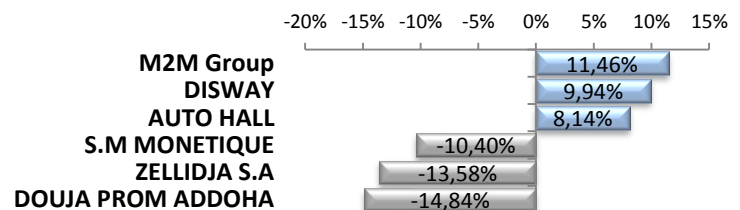
Enfin, et à une dizaine de jours de la date butoir de publication des résultats semestriels 2015, nous relevons que seules 23 sociétés sur les 75 de la cote ont dévoilé leurs résultats. Il n'en demeure pas moins que celles-ci représentent plus que 70% de la capitalisation boursière. Parmi les sociétés recensées, 19 affichent un chiffre d'affaire en progression, et 14 ont rapporté un RNPG en amélioration. Pour un premier bilan, la masse bénéficiaire de la place, retraitée de la Samir, ressort en régression de 1,1% à 9,5 Mrds de DH, tandis que la C.A affiche un élargissement de 8,5% à 63,4 Mrds de DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon les indicateurs préliminaires de l'Office des Changes, les exportations de biens affichent une progression de 6,6% à fin août 2015 pour s'établir à 142,5 Mrds de DH alors que les importations de biens se sont inclinées à 246,5 Mrds de DH sur la même période contre 264,3 Mrds de DH une année auparavant, soit une baisse de 6,7%. A cet effet, le solde de la balance commerciale est allégé à -104,0 Mrds de DH tandis que le taux de couverture s'améliore à 57,8% à fin août 2015 contre 50,6% une année auparavant. Concernant les recettes voyages, celles-ci affichent un repli de 2,5% à 39,8 Mrds de DH. Les recettes MRE ont de leur côté atteint 42,1 Mrds de DH, en progression de 5,5%. Par ailleurs, les recettes provenant des IDE ont enregistré une hausse de 22,8% à 24,2 Mrds de DH.
- Au terme du T2 2015, l'indice de la production des industries manufacturières a progressé de 0,6% par rapport à la même période de 2014. Par ailleurs, l'indice de la production minière a baissé de 6,2%, suite au repli des « produits divers des industries extractives » de 6,6% et de la hausse des « minerais métalliques » de 2,0%. Enfin, l'indice de la production de l'énergie électrique s'est accru de 6,0% durant la même période.